

## 欧元区采购经理指数表现分化，英国经济活动回稳

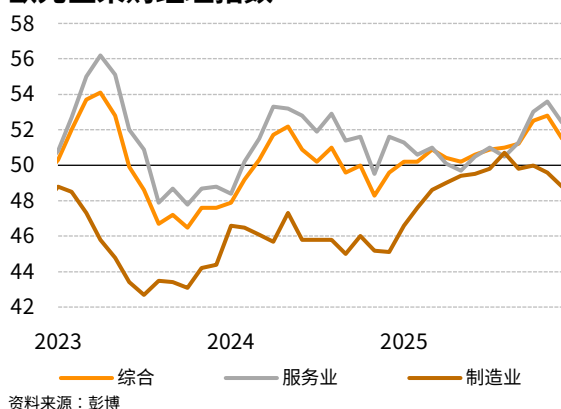
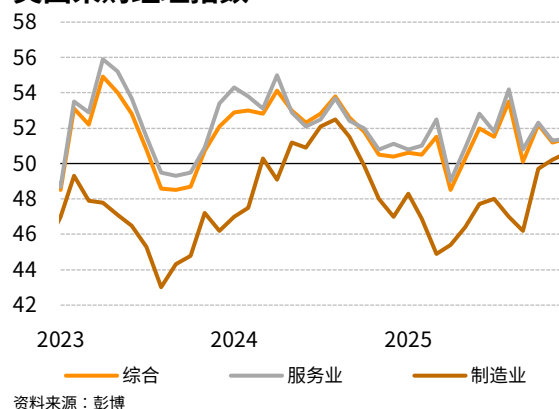


- 欧元区采购经理指数显示区内行业表现分化；英国经济活动回稳。
- 英国分别与美国及韩国达成新一轮贸易协议。
- 欧洲央行维持政策利率不变；英伦银行宣布减息，并预示未来将逐步放宽货币政策。

### 欧元区采购经理指数表现分化，英国经济活动回稳

**欧元区内不同行业的商业情绪走势分化。**欧元区综合采购经理指数从去年 11 月的 52.8 回落至 12 月的 51.5，显示区内经济扩张步伐于年底有所减慢。然而，欧元区第 4 季综合采购经理指数均值达 52.3，明显高于第 3 季平均的 51.0，反映第 4 季经济增长或有望加快。此外，具体数据显示行业走势仍持续分化。服务业继续担当区内经济的主要动力，12 月录得 52.4，其新增订单指标更显示需求持续上升。相反，制造业采购经理指数从 11 月的 49.6 下降至 12 月的 48.8，这可能由于与基建及国防相关的财政开支增加尚未完全反映在数据上。在主要成员国中，西班牙表现领先，其综合采购经理指数上升至 55.6，为过去 12 个月的高位，而德国、法国和意大利等核心成员国增长动力则有所缓和。

**英国经济活动于去年年底渐见回稳。**英国经济于去年 9 月和 10 月均录得按月下跌 0.1%，这或反映 9 月因网络攻击干扰汽车生产的影响持续扩大，以及市场气氛在 11 月预算案宣布前倾向谨慎。虽然工业继 9 月按月下跌 2.0% 后迅速在 10 月反弹了 1.1%，但这并不足以抵销服务业和建筑业分别收缩 0.3% 和 0.6% 的影响。尽管如此，企业信心有所好转，英国综合采购经理指数从 11 月的 51.2 轻微上升至 12 月的 51.4，制造业和服务业指数均见改善，分别从 50.2 和 51.3 上升至 50.6 和 51.4。整体而言，最新的采购经理指数显示英国经济增长动力于去年年底正逐步改善。

**欧元区采购经理指数**

**英国采购经理指数**


**英国分别与美国及韩国达成新一轮贸易协议。**12月初，英国与美国就医药贸易达成了协议。根据该协议，美国同意撤销对英国进口药物的关税，并承诺未来不会对英国药物的定价进行贸易调查；英国则透过国家医疗保健服务系统将对支付新药的投放提高25%。这项协议料为英国药厂和生命科学行业带来更大的政策确定性。12月中，英国与韩国达成升级版自由贸易协议，确保双方在98%的商品项目保持免关税待遇、放宽汽车原产地规则，以及促进英国金融企业进入韩国市场等。英国商业及贸易部预计，升级版自由贸易协议将带动英国服务出口增加4亿英镑。以上协议反映英国政府正积极深化全球经贸合作网络。

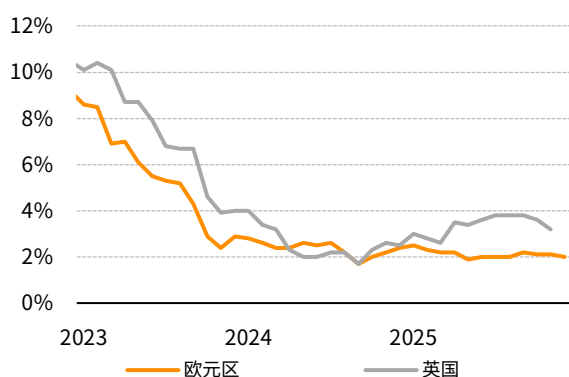
## 12月欧洲央行维持政策利率不变，英伦银行下调政策利率

**欧元区通胀持续稳定于2%的政策目标水平。**欧元区整体通胀率从11月的按年2.1%放缓至12月的2.0%，主要由于能源价格的按年跌幅从0.5%明显扩大至1.9%。撇除能源、食品及烟酒类的核心通胀继早前三个月保持在按年2.4%后，12月轻微回落至2.3%，主要受服务价格的按年升幅从3.5%放缓至3.4%所带动。领先指标亦巩固货币政策官员对通胀趋稳的信心。欧洲央行根据集体谈判协议所发布的工资追踪指标显示，2025年和2026年的协议工资增长（包括一次性支付）正逐步放缓，分别达3.2%和2.3%。这项数据支持了服务通胀持续回落的观点，并有利欧元区通胀保持稳定于政策目标水平。

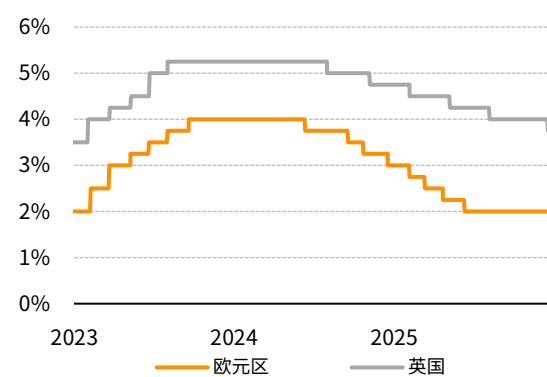
**欧洲央行对经济前景看法正面，并保持中性的货币政策立场。**在12月的货币政策会议上，欧洲央行维持其存款便利利率在2.0%不变，并上调最新宏观经济预测，2026年和2027年欧元区经济增长预测分别达1.2%和1.4%，高过9月时预测的1.0%和1.3%。另外，通胀预测亦显示物价压力温和，预期2026年和2027年消费物价通胀分别达1.9%和1.8%。整体而言，目前经济状况有利欧洲央行在决定未来货币政策时，继续以数据为本的原则及每次会议的实际情况作出判断。

**英国通胀回落步伐较预期快。**英国整体通胀率从10月的按年3.6%放缓至11月的3.2%，低过市场预期。核心通胀率则从3.4%回落至3.2%，多个范畴的物价升幅持续放缓，商品价格升幅从按年2.6%明显下降至2.1%，服务价格涨幅则从4.5%轻微下降至4.4%。有关数据显示基本物价压力正在消退，并加强了市场对央行进一步放宽货币政策的预期。

**英伦银行再度减息，并预示将有序放宽货币政策。**12 月英伦银行货币政策委员会以 5 比 4 的投票结果，决定下调政策利率 25 个基点至 3.75%，带动 2025 年全年减息幅度达 100 个基点，会议上 4 名投反对票的委员支持维持利率不变。根据会后声明，英伦银行提出通胀持续高企的风险减退、增长动力疲弱和劳工市场趋弱等因素，均支持其减息决定。展望未来，英伦银行预示政策利率仍然有望逐步下降，但货币政策委员间的分歧或令未来减息的步伐和幅度预期变得更为复杂。

**通胀率 (按年变动)**


资料来源：CEIC

**政策利率**


资料来源：CEIC

**免责声明**

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络 (电邮: [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮寄地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。